

COMENTARIO DE ACCIÓN DE CALIFICACIÓN

Fitch revisa a negativa la perspectiva de las empresas colombianas tras el cambio de perspectiva soberana

Vie 14 Mar, 2025 - 16:56 ET

Fitch Ratings - Chicago/Bogotá - 14 de marzo de 2025: Fitch Ratings revisó a Negativa la Perspectiva de las Calificaciones de Incumplimiento de Emisor (IDR) en Moneda Extranjera y Moneda Local de las empresas colombianas. Esta medida se produce tras la reciente revisión a Negativa de la perspectiva soberana de Colombia.

Consulte la parte inferior de este comunicado de prensa para obtener una lista completa de todas las acciones de calificación.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Fitch afirmó las IDR de largo plazo en moneda extranjera y local de Ecopetrol SA en 'BB+' y revisó la Perspectiva a Negativa desde Estable, lo que refleja el cambio en la Perspectiva de la Calificación IDR de la República de Colombia (BB+/Negativa).

El fuerte vínculo con el soberano refleja el perfil crediticio de Colombia. Las calificaciones también reflejan el importante incentivo del gobierno colombiano para apoyar a Ecopetrol en caso de dificultades financieras. Este apoyo se deriva de la importancia estratégica de Ecopetrol como proveedor clave de combustibles líquidos en Colombia y propietario del 100% de la capacidad de refinación del país.

Fitch ratificó las calificaciones IDR de largo plazo en moneda extranjera y local de Interconexión Eléctrica SAESP (ISA) en 'BBB' y revisó la perspectiva de Estable a Negativa, en línea con Ecopetrol. El perfil crediticio de ISA coincide con su calificación 'BBB' y no está limitado por el perfil crediticio de su controlador, Ecopetrol. Según los criterios de calificación de vínculos entre la matriz y la subsidiaria de Fitch, dado que Ecopetrol posee más del 51% de ISA, se debe considerar el vínculo en la evaluación. La existencia de mecanismos regulatorios de compartimentación, la presencia de accionistas minoritarios significativos y un historial de sólidas prácticas de gobierno corporativo impiden que Ecopetrol pueda extraer valor de su subsidiaria más sólida.

Fitch considera que las políticas de financiamiento y gestión de efectivo de ISA son altamente autónomas respecto de Ecopetrol y espera que ISA mantenga su independencia, lo cual se refleja positivamente en las calificaciones. En consecuencia, las calificaciones de ISA se derivan de un enfoque de "consolidación más dos" para obtener una calificación IDR de 'BBB'. Cualquier cambio en el gobierno corporativo, el negocio o la estrategia financiera de ISA podría ejercer presión a la baja sobre la compañía, especialmente en caso de un aumento estructural en su tasa de pago de dividendos.

Fitch ratificó las calificaciones IDR de largo plazo en moneda extranjera y local de Oleoducto Central SA (OCENSA) en 'BB+' y revisó la perspectiva de Estable a Negativa, en línea con Ecopetrol. Las calificaciones de OCENSA reflejan su vínculo con el perfil crediticio de Ecopetrol, el mayor productor de crudo de Colombia y su principal comprador. Las operaciones de OCENSA son esenciales para el negocio principal de Ecopetrol debido a sus sinergias operativas. Ecopetrol depende en gran medida de la infraestructura de OCENSA para transportar crudo desde sus campos de producción hasta las refinerías y terminales de exportación. Fitch considera que OCENSA tiene una importancia estratégica para Ecopetrol, ya que transportó el 82% de su producción de crudo en el segundo trimestre de 2024.

Fitch ratificó la calificación IDR a largo plazo en moneda extranjera y local de AI Candelaria (España), SA en 'BB' y revisó la perspectiva de Estable a Negativa, en línea con la de OCENSA. Los bonos en circulación de AI Candelaria permanecerán estructuralmente subordinados a los bonos en circulación de OCENSA por USD400 millones. Como sociedad holding, AI Candelaria depende de los dividendos de OCENSA para cumplir con sus obligaciones. Por lo tanto, un aumento sustancial del apalancamiento en OCENSA podría incrementar la subordinación estructural de los acreedores de AI Candelaria.

Este riesgo se ve mitigado por el historial de distribuciones de dividendos estables de OCENSA y el derecho de AI Candelaria a vetar cambios en la política de dividendos y los planes de inversión de capital de OCENSA por encima de USD100 millones. Fitch considera que el flujo de dividendos proyectado será más que suficiente para cubrir los gastos por intereses y el pago de capital de los bonos en circulación de AI Candelaria.

Fitch ratificó las calificaciones IDR de largo plazo en moneda extranjera y local de Grupo Energía Bogotá SAESP (GEB) en 'BBB' y revisó la perspectiva de Estable a Negativa, lo que refleja el cambio en la perspectiva de la calificación IDR de Bogotá (BB+/Negativa). Fitch evalúa el Perfil Crediticio Individual (PCI) de GEB en 'bbb'. GEB opera de forma independiente y autónoma, lo que impacta positivamente sus calificaciones.

Fitch considera que los mecanismos regulatorios de compartimentación, la presencia de importantes accionistas minoritarios y las sólidas prácticas de gobernanza reducen la capacidad de la matriz para extraer valor de su filial más sólida. Según los criterios de calificación de matriz y filial de Fitch, estos factores llevan a Fitch a calificar a GEB dos niveles por encima del perfil consolidado de Bogotá.

Fitch ratificó las calificaciones IDR a largo plazo en moneda extranjera y local de Transportadora de Gas Internacional SA ESP (TGI) en 'BBB' y revisó la perspectiva de Estable a Negativa, en línea con GEB. Fitch limita el SCP de TGI al techo país de Colombia 'BBB-', dado que el 100% del EBITDA de la compañía para 2024 se generó en Colombia.

Las calificaciones de TGI se elevan un nivel considerando los incentivos operativos y estratégicos de medianos a altos de GEB para apoyar a TGI, lo que iguala sus calificaciones, según los Criterios de Vinculación Matriz-Subsidiaria de Fitch. Estos incentivos reflejan la participación de GEB en TGI, que es casi del 100%, y su sustancial contribución financiera, de aproximadamente el 45% de su EBITDA operativo. Fitch también prevé que la inversión en Colombia y en negocios midstream, como el de TGI, siga siendo un foco estratégico para el crecimiento futuro de GEB.

Fitch ratificó la calificación IDR de largo plazo en moneda extranjera y local de Empresas Públicas de Medellín ESP (EPM) en 'BB+' y revisó la Perspectiva de Estable a Negativa, lo que refleja el cambio en la Perspectiva de la Calificación IDR de Medellín (BB+/Negativa). Esta vinculación refleja la relevancia financiera de la compañía para Medellín, la falta de documentación efectiva que limite la distribución de dividendos y la influencia de la ciudad en la administración y las operaciones de la compañía. Las distribuciones de EPM aportan en promedio el 20% o más de los ingresos del gobierno y entre el 20% y el 30% del presupuesto de inversión de la ciudad.

Fitch ratificó la calificación IDR de largo plazo en moneda extranjera y local de Enel Colombia SAESP en 'BBB' y revisó la perspectiva de Estable a Negativa, lo que refleja el cambio en la perspectiva de la calificación IDR de la República de Colombia. La compañía tiene su sede en Colombia (BB+/Negativa), y sus operaciones en este país representaron aproximadamente el 90% de su EBITDA consolidado acumulado para los últimos doce meses (UDM) finalizados en septiembre de 2024.

Fitch limita el perfil de riesgo crediticio (SCP) de Enel Colombia en 'bbb-', dada la sustancial generación de flujo de caja del país. Los flujos de caja de las operaciones en Panamá (BB+/Estable), Guatemala (BB/Positiva) y Costa Rica (BB/Positiva) superan en más de 1,5 veces la cobertura del servicio de la deuda en moneda fuerte de la compañía para los próximos 12 meses.

N / A

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/mejora

- Consulte el Comentario de Acción de Calificación más reciente de cada emisor en www.fitchratings.com para conocer los desarrollos que podrían resultar en una acción de calificación positiva.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/rebaja

- Consulte el Comentario de Acción de Calificación más reciente de cada emisor en www.fitchratings.com para conocer los desarrollos que podrían resultar en una acción de calificación negativa.

REFERENCIAS DE FUENTES SUSTANCIALMENTE MATERIALES CITADAS COMO FACTOR CLAVE DE LA CALIFICACIÓN

Las principales fuentes de información utilizadas en el análisis se describen en los Criterios Aplicables.

SUPUESTOS MACROECONÓMICOS Y PRONÓSTICOS SECTORIALES

[Haga clic aquí](#) para acceder al último archivo trimestral de datos de Fitch sobre Pronósticos Macroeconómicos y Sectoriales para Empresas Globales, que recopila los datos clave utilizados en nuestro análisis crediticio. Entre los datos incluidos se incluyen las proyecciones macroeconómicas de Fitch, los supuestos sobre precios de las materias primas, las proyecciones de la tasa de incumplimiento, los indicadores clave de desempeño sectorial y las proyecciones a nivel sectorial.

CONSIDERACIONES ESG

Ecopetrol SA tiene un puntaje de relevancia ESG de '4' para la estrategia de gestión debido a la menor visibilidad sobre la ejecución de su estrategia de crecimiento, lo que tiene un impacto negativo en el perfil crediticio y es relevante para la calificación en conjunto con otros factores.

Ecopetrol SA tiene un puntaje de relevancia ESG de '4' por exposición a impactos sociales debido a múltiples ataques a sus oleoductos, lo que tiene un impacto negativo en el perfil crediticio y es relevante para la calificación junto con otros factores.

Empresas Públicas de Medellín ESP (EPM) tiene un puntaje de relevancia ESG de '4' para la estructura de gobernanza debido a su propiedad gubernamental mayoritaria y el riesgo de gobernanza inherente que surge con un accionista estatal dominante, que tiene un impacto negativo en el perfil crediticio y es relevante para la calificación junto con otros factores.

El nivel máximo de relevancia crediticia ESG es una puntuación de '3', a menos que se indique lo contrario en esta sección. Una puntuación de '3' significa que los aspectos ESG son neutrales desde el punto de vista crediticio o tienen un impacto crediticio mínimo en la entidad, ya sea por su naturaleza o por la forma en que esta los gestiona. Las puntuaciones de relevancia ESG de Fitch no constituyen un insumo en el proceso de calificación; son una observación sobre la relevancia y la materialidad de los factores ESG en la decisión de calificación. Para obtener más información sobre las puntuaciones de relevancia ESG de Fitch, visite

<https://www.fitchratings.com/topics/esg/products#esg-relevance-scores>.

ACCIONES DE CALIFICACIÓN

ENTITY / DEBT ⚡	RATING ⚡			PRIOR ⚡
Interconexion Electrica S.A. E.S.P.	LT IDR	BBB	Affirmed	BBB
	LC LT IDR	BBB	Affirmed	BBB
senior unsecured	LT	BBB	Affirmed	BBB
Ecopetrol S.A.	LT IDR	BB+	Affirmed	BB+
	LC LT IDR	BB+	Affirmed	BB+
senior unsecured	LT	BB+	Affirmed	BB+

Empresas Publicas de Medellin E.S.P. (EPM)	LT IDR	BB+	Affirmed	BB+
	LC LT IDR	BB+	Affirmed	BB+
senior unsecured	LT	BB+	Affirmed	BB+
Oleoducto Central S.A. (OCENSA)	LT IDR	BB+	Affirmed	BB+

PREVIOUS

Page

1

of

10 rows



NEXT

3

VER DETALLES ADICIONALES DE CALIFICACIÓN

Información adicional está disponible en www.fitchratings.com

ESTADO DE PARTICIPACIÓN

La entidad calificada (y/o sus agentes) o, en el caso de finanzas estructuradas, una o más de las partes de la transacción participaron en el proceso de calificación, excepto que el o los siguientes emisores, si los hubiera, no participaron en el proceso de calificación ni proporcionaron información adicional, más allá de la divulgación pública disponible del emisor .

APPLICABLE CRITERIA

[Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria - Effective from 16 June 2023 to 27 June 2025 \(pub. 16 Jun 2023\)](#)

[Country Ceiling Criteria \(pub. 24 Jul 2023\)](#)

[Government-Related Entities Rating Criteria - Effective from 9 July 2024 to 18 July 2025 \(pub. 09 Jul 2024\)](#)

[Corporate Rating Criteria - Effective from 6 December 2024 to 27 June 2025 \(pub. 06 Dec 2024\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

DIVULGACIONES ADICIONALES

[Formulario de divulgación de información sobre la calificación Dodd-Frank](#)

[Estado de la solicitud](#)

Política de respaldo

ESTADO DE APROBACIÓN

Al Candelaria (España), SA	Aprobado por la UE y el Reino Unido
Ecopetrol S.A.	Aprobado por la UE y el Reino Unido
Empresas Públicas de Medellín ESP (EPM)	Aprobado por la UE y el Reino Unido
Enel Colombia SAESP	Aprobado por la UE y el Reino Unido
Grupo Energía Bogotá SAESP (GEB)	Aprobado por la UE y el Reino Unido
Interconexión Eléctrica SAESP	Aprobado por la UE y el Reino Unido
Oleoducto Central SA (OCENSA)	Aprobado por la UE y el Reino Unido
Transportadora de Gas Internacional SA ESP (TGI)	Aprobado por la UE y el Reino Unido

DESCARGO DE RESPONSABILIDAD Y DIVULGACIONES

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y exenciones de responsabilidad. Consulte estas limitaciones y exenciones de responsabilidad en este enlace:

<https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings> . Además, el siguiente documento (<https://www.fitchratings.com/rating-definitions-document>) detalla las definiciones de calificación de Fitch para cada calificación.

LEER MÁS

ESTADO DE LA SOLICITUD

Las calificaciones anteriores fueron solicitadas, asignadas o mantenidas por Fitch a solicitud de la entidad/emisor calificado o de un tercero relacionado. Las excepciones se detallan a continuación.

La política de estado de solicitud de Fitch se puede encontrar en www.fitchratings.com/ethics .

POLÍTICA DE RESPALDO

Las calificaciones crediticias internacionales de Fitch, emitidas fuera de la UE o del Reino Unido, según corresponda, están avaladas para su uso por entidades reguladas de la UE o del Reino Unido, respectivamente, con fines regulatorios, de conformidad con los términos del Reglamento de Agencias de Calificación Crediticia (CRA) de la UE o el Reglamento de Agencias de Calificación Crediticia del Reino Unido (Modificación, etc.) (Salida de la UE) de 2019, según corresponda. El enfoque de Fitch para la aprobación en la UE y el Reino Unido puede consultarse en la página de [Asuntos Regulatorios](#) de Fitch en su sitio web. El estado de aprobación de las calificaciones crediticias internacionales se proporciona en la página de resumen de la entidad para cada entidad calificada y en

las páginas de detalle de las transacciones de financiación estructurada en el sitio web de Fitch. Esta información se actualiza diariamente.